

Fundamental Story

Praram 9 Hospital Pcl (PR9 TB) - BUY

Earnings Preview

Siriporn Arunothai | Email: siriporn.aru@thanachartsec.co.th

คาดการณ์รายได้โตแข็งแกร่งใน 2Q25F

- เราคาดว่ากำไร 2Q25F ของ PR9 อยู่ที่ 199 ลบ. เพิ่มขึ้น 43% y-y
- ปัจจัยหนุนหลัก คือ รายได้ที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรที่ขยายตัว
- คาดการณ์ดำเนินงานแข็งแกร่งต่อเนื่องไปใน 2H25
- เราเห็น upside ต่อประมาณการของเรา คงคำแนะนำ “ซื้อ”

หลังจากเข้าร่วมประชุมคาดการณ์ผลการดำเนินงาน 2Q25F เมื่อวานนี้ เรายังคงมีมุมมองเชิงบวกต่อ PR9 โดยคาดว่าบริษัทจะรายงานกำไรที่ 199 ลบ. ใน 2Q25F เพิ่มขึ้น 43% y-y แต่ลดลง 1% q-q ซึ่งน่าจะสูงกว่าที่เราคาดการณ์ไว้ก่อนหน้านี้ เนื่องจากรายได้และอัตรากำไรที่แข็งแกร่งกว่าคาด เราคาดการณ์การดำเนินงานที่แข็งแกร่งของบริษัทจะดำเนินต่อเนื่องไปใน 2H25 และเรายังคงแนะนำ “ซื้อ” PR9

- เราคาดว่า PR9 จะรายงานกำไรใน 2Q25F แข็งแกร่งที่ 199 ลบ. เพิ่มขึ้น 43% y-y แต่ลดลง 1% q-q โดยปัจจัยสำคัญที่ผลักดันการเติบโตของกำไร y-y คือ รายได้ที่เพิ่มขึ้น และอัตรากำไรที่ขยายตัว
- รายได้คาดว่าจะเติบโต 15% y-y และเพิ่มขึ้น 1% q-q อยู่ที่ 1.25 พันลบ. ใน 2Q25F ปัจจัยหลักที่ขับเคลื่อนการเติบโตของรายได้ y-y มาจากความต้องการที่แข็งแกร่งของผู้ป่วยต่างชาติ โดยเฉพาะจากตะวันออกกลาง (ส่วนใหญ่จากกาตาร์) ในขณะเดียวกัน รายได้จากประเทศจีนและกัมพูชาคาดว่าจะลดลงเมื่อเทียบ y-y เนื่องจากจำนวนผู้ป่วยชาวจีนที่เดินทางมารักษาลดลง และความขัดแย้งชายแดนระหว่างไทย-กัมพูชา รายได้จากผู้ป่วยชาวไทยคาดว่าจะเติบโตในอัตราตัวเลขหลักเดียวต้นๆ y-y
- อัตรากำไรจากการดำเนินงานใน 2Q25 คาดว่าจะเพิ่มขึ้นเป็น 17.9% จาก 13.5% ใน 2Q24 แต่จะลดลงเล็กน้อยจาก 18.3% ใน 1Q25 การขยายตัวของอัตรากำไร y-y เกิดจากสัดส่วนรายได้ที่สูงขึ้นจากผู้ป่วยต่างชาติที่มีอัตรากำไรสูง และผลของ operating leverage ส่วนการลดลงของอัตรากำไร q-q เป็นผลมาจากค่าใช้จ่ายด้านการตลาดและโปรโมชั่นการขายที่เพิ่มขึ้น
- ผู้บริหารยังคงมีมุมมองเชิงบวก โดยคาดการณ์ว่าการดำเนินงานจะดีขึ้นทั้ง y-y และ q-q ใน 2H25F โดยได้แรงหนุนหลักจากรายได้ผู้ป่วยต่างชาติที่เติบโตอย่างต่อเนื่อง โดยเฉพาะจากภูมิภาคตะวันออกกลาง นอกจากกาตาร์แล้ว PR9 ยังมุ่งเป้าผู้ป่วยจากประเทศอื่นๆ ในตะวันออกกลาง เช่น สหรัฐอาหรับเอมิเรตส์ และโอมาน
- กลยุทธ์ทางธุรกิจของ PR9 ยังคงเน้นการรักษาพยาบาลที่มีความซับซ้อนสูง เช่น การผ่าตัดหัวใจ การดูแลผู้ป่วยโรคหลอดเลือดสมอง และการปลูกถ่ายไต นอกจากนี้โรงพยาบาลวางแผนเพิ่มเตียงผู้ป่วยใน (IPD) อีก 20 เตียงใน 4Q25 เพื่อรองรับความต้องการที่เพิ่มขึ้น อัตราการเข้าพักใน 2Q25 ยังคงแข็งแกร่งและสูงกว่าระดับ 67% ใน 1Q25
- เราเห็น upside ต่อผลการดำเนินงานปัจจุบัน จึงยังคงคำแนะนำ “ซื้อ”

Key Valuations

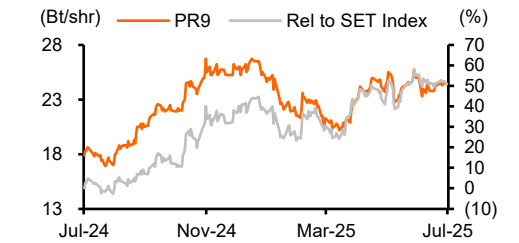
Y/E Dec (Bt m)	2024A	2025F	2026F	2027F
Revenue	4,635	5,124	5,598	6,016
Net profit	713	827	913	995
Norm net profit	713	827	913	995
Norm EPS (Bt)	0.9	1.1	1.2	1.3
Norm EPS gr (%)	27.8	16.0	10.5	9.0
Norm PE (x)	27.0	23.3	21.1	19.4
EV/EBITDA (x)	16.1	14.0	12.3	11.1
P/BV (x)	3.5	3.2	3.0	2.8
Div. yield (%)	1.6	2.1	2.6	3.1
ROE (%)	13.6	14.5	14.7	14.9
Net D/E (%)	(41.2)	(38.7)	(41.4)	(43.9)

Source: Thanachart estimates

Stock Data

Closing price (Bt)	24.5
Target price (Bt)	30.0
Market cap (US\$ m)	595.0
Avg daily turnover (US\$ m)	2.1
12M H/L price (Bt)	26.75/16.90

Price Performance



Source: Bloomberg

Disclaimers

รายงานฉบับนี้จัดทำโดย บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) ซึ่งมีธนาคารทหารไทยธนาชาติเป็นธนาคารพาณิชย์ ขนาดใหญ่เป็นผู้ถือหุ้นรายใหญ่ในสัดส่วนร้อยละ 99.97 รายงานฉบับนี้จัดทำขึ้นบนพื้นฐานของแหล่งข้อมูลที่ดีที่สุดที่ได้รับมาและพิจารณาแล้วว่าน่าเชื่อถือ ทั้งนี้มีวัตถุประสงค์เพื่อให้บริการเผยแพร่ข้อมูลแก่นักลงทุนและใช้เป็นข้อมูลประกอบการตัดสินใจซื้อขายหลักทรัพย์ แต่ไม่ได้มีเจตนาชี้แนะหรือเชิญชวนให้ซื้อหรือขายหรือประกันราคาหลักทรัพย์แต่อย่างใด ทั้งนี้รายงานและความเห็นในเอกสารฉบับนี้อาจมีการเปลี่ยนแปลงแก้ไขได้ หากข้อมูลที่ได้รับมาเปลี่ยนแปลงไป การนำข้อมูลที่ปรากฏอยู่ในเอกสารฉบับนี้ ไม่ว่าทั้งหมดหรือบางส่วนไปทำซ้ำ ดัดแปลงแก้ไข หรือนำออกเผยแพร่แก่สาธารณชน จะต้องได้รับความยินยอมจากบริษัทก่อน

This report is prepared and issued by Thanachart Securities Public Company Limited (TNS) which is owned 99.97% by TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) as a resource only for clients of TNS, TMBThanachart Bank Public Company Limited (TTB) and its group companies. Copyright © Thanachart Securities Public Company Limited. All rights reserved. The report may not be reproduced in whole or in part or delivered to other persons without our written consent. Investors should use this report as one of many tools in making their investment decisions since Thanachart Securities may seek to do other business with the companies mentioned in the report. Thus, investors need to be aware that there could be potential conflicts of interest that could affect the report's neutrality.

Recommendation Structure:

Recommendations are based on absolute upside or downside, which is the difference between the target price and the current market price. If the upside is 10% or more, the recommendation is BUY. If the downside is 10% or more, the recommendation is SELL. For stocks where the upside or downside is less than 10%, the recommendation is HOLD. Unless otherwise specified, these recommendations are set with a 12-month horizon. Thus, it is possible that future price volatility may cause a temporary mismatch between upside/downside for a stock based on the market price and the formal recommendation.

For sectors, an “Overweight” sector weighting is used when we have BUYs on majority of the stocks under our coverage by market cap. “Underweight” is used when we have SELLs on majority of the stocks we cover by market cap. “Neutral” is used when there are relatively equal weightings of BUYs and SELLs.

Disclosures:

หมายเหตุ: ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB), บริษัททุนธนาชาติ จำกัด (TCAP), เป็นบริษัทที่มีความเกี่ยวข้องกับบริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) โดย TTB เป็นผู้ถือหุ้น ร้อยละ 99.97 ใน TNS และ บริษัททุนธนาชาติ จำกัด (TCAP) ยังคงเป็นผู้ถือหุ้นใน บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ (TNS) ผ่านการเป็นผู้ถือใหญ่ของธนาคารทหารไทยธนาชาติในสัดส่วนร้อยละ 24.974 ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest)

หมายเหตุ: * บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) และ ธนาคารทหารไทยธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TTB) มีกรรมการร่วมกันได้แก่ นายสมเจตน์ ภูมิศิริเลิศ ซึ่งทำหน้าที่ กรรมการของ TTB และ ทำหน้าที่ ประธานกรรมการบริษัท และประธานกรรมการบริหาร TNS อย่างไรก็ตาม บทวิเคราะห์นี้ได้ถูกจัดทำขึ้นบนสมมติฐานของฝ่ายวิจัยของ TNS”

หมายเหตุ: * “บริษัทหลักทรัพย์ธนาชาติ จำกัด (มหาชน) (TNS) เป็น Joint Lead Underwriter ให้กับบริษัท บริษัท ยูโรเอเชีย โทเทิล โลจิสติกส์ จำกัด (มหาชน) Euroasia Total Logistics Pcl (ETL) ดังนั้น การจัดทำบทวิเคราะห์ของหลักทรัพย์ดังกล่าว จึงอาจมีส่วนได้ส่วนเสียหรือมีความขัดแย้งทางผลประโยชน์ (conflicts of interest) นักลงทุนควรศึกษารายละเอียดในหนังสือชี้ชวนดังกล่าวก่อนตัดสินใจลงทุน